

Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT
Vol.4, No.3 Oktober 2019: 469 - 480
P-ISSN 2527-7502 E-ISSN 2581-2165

MODEL PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN PERDAGANGAN ECERAN: PENDEKATAN ALTMAN Z-SCORE

Rachma Zannati ^{1*}, Evita Rosdiana Dewi²

¹STEI Indonesia, ²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Attahiriyah, Indonesia

*E-mail korespondensi : rachmaznt@gmail.com

Informasi Artikel

Received: 20 Sept 2019

Revised : 1 Oct 2019

Accepted : 21 Oct 2019

Online: 31 Oct 2019

Keywords: Altman Z-Score, Financial Performance

Tipe Artikel : Research paper



Diterbitkan oleh Fakultas
Ekonomi Universitas Islam
Attahiriyah

ABSTRACT

This study aims to prove the financial distress prediction model through the Z-Score (Altman) approach to financial performance. The number of samples is 21 retail trading companies listed on the Stock Exchange for five years with a purposive sampling technique. Research findings prove that financial performance can predict Financial Distress in the retail trade sector through Working Capital to Total Assets, Debt to Asset Ratio, and Return on Asset variables. The results of research for investors become one of the basic considerations for determining future stock investment decisions. In addition, the results of the study can provide an evaluation of the company's performance in maintaining the stability of business continuity in order to avoid financial distress.

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan model prediksi *financial distress* melalui pendekatan Z-Score (Altman) terhadap kinerja keuangan. Jumlah sampel adalah 21 perusahaan perdagangan eceran yang tercatat di BEI selama lima tahun dengan teknik pengambilan purposive sampling. Temuan penelitian membuktikan bahwa kinerja keuangan dapat memprediksi *Financial Distress* pada sektor perdagangan eceran melalui variabel *Working Capital to Total Assets*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Return on Asset*. Hasil penelitian bagi investor menjadi salah satu dasar pertimbangan untuk menentukan keputusan investasi saham di masa mendatang. Selain itu, hasil penelitian dapat memberikan evaluasi kinerja perusahaan dalam menjaga stabilitas kelangsungan bisnis agar terhindar dari *financial distress*.

Pedoman Sitasi : Zannati, R., & Dewi, E. R. (2019). MODEL PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN PERDAGANGAN ECERAN: PENDEKATAN ALTMAN Z-SCORE. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), 469 – 480.

DOI: 10.36226/jrmb.v4i3.322

Journal homepage: <http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB>

1. Pendahuluan

Dunia usaha dalam berbagai bidang di Indonesia saat ini berkembang dengan sangat pesat, hal ini membuat perusahaan-perusahaan harus mengikuti persaingan yang kompetitif. Setiap perusahaan berlomba-lomba memperbaiki kekurangan yang dimilikinya agar mampu bertahan (*going concern*) melalui pengelolaan manajemen yang baik untuk memaksimalkan nilai *profit* (laba) yang diperoleh bagi para *stakeholder*. Namun, tidaklah mudah bagi perusahaan dalam mencapai tujuannya, hal ini disebabkan karena adanya beberapa faktor yang dapat menghambat kinerja seperti cepatnya perubahan teknologi yang menjadi peluang maupun tantangan bagi bisnis online.

Bisnis online merupakan salah satu fenomena yang sangat mempengaruhi persaingan bisnis pada sektor retail khususnya, sehingga berdampak terhadap penurunan tingkat pertumbuhan penjualan selama tiga tahun terakhir. Faktor lain yang menjadi penyebab menurunnya pertumbuhan penjualan tersebut adalah lemahnya daya beli masyarakat menengah ke bawah akibat kenaikan penghasilan yang tidak signifikan serta berkurangnya tambahan pemasukan, baik dari lembur maupun sumber lainnya sementara kebutuhan hidup semakin meningkat. Hal ini didukung dengan terjadinya beberapa gerai Departemen Store yang ditutup, bahwa dapat membuktikan modal dan sumber daya saja tidak cukup bagi perusahaan untuk menjual produknya.

Kondisi perusahaan yang menunjukkan penurunan pada pertumbuhan penjualan secara berkelanjutan dikhawatirkan akan mengalami *financial distress* yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Hal tersebut dapat memberikan kegelisahan opini para *stockholder* dengan mengetahui kondisi kesulitan keuangan perusahaan hingga mengalami kepailitan.

Financial Distress terjadi sebelum kebangkrutan. Penyebab terjadinya *financial distress* antara lain ketidakberhasilan perusahaan dalam mempromosikan produk sehingga terjadi penurunan penjualan yang mengakibatkan pendapatan menurun. Hal tersebut dapat memicu perusahaan mengalami kerugian. Perusahaan harus segera memperbaiki kinerjanya guna mengantisipasi terjadinya *financial distress* karena jika perusahaan tidak dapat memperbaiki kinerjanya maka kelangsungan hidup perusahaan tidak dapat dipertahankan dan terjadi kondisi kepailitan.

Penelitian ini dilakukan guna menguji ulang faktor-faktor dalam penelitian terdahulu yang dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, dimana di dalam penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan dari hasil penelitiannya. Hasil penelitian Asia dan Irwan (2015) menyatakan bahwa *Working Capital to Total Assets* dapat memprediksi kondisi *financial distress*, sebaliknya penelitian yang dilakukan Nurcahyono (2014); Rahmawati dan Hadiprajitno (2015) membuktikan bahwa *Working Capital to Total Assets* tidak dapat mempengaruhi *financial distress*.

Selain *Working Capital to Total Assets*, *Debt to Asset Ratio* juga dapat memprediksi kondisi *financial distress* (Andre dan Taqwa, 2014; Yidiawati dan Indriani, 2016) dengan mengukur seberapa besar nilai kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang diperoleh Widhiari dan Merusiwati (2015); Purnamawati dan sujana (2017), bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak dapat mempengaruhi *Financial Distress*. Dalam menentukan prediksi Financial Distress, *Return on Asset* juga dapat memberikan pengukuran atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan terhadap aktiva dan modalnya. Dengan demikian *Return on Asset* dampak memberikan efek langsung terhadap kondisi *financial distress* (Aisyah, Kristianti, dan Zultilisna, 2017; Damayanti, Yuniarti, dan Sinarwati, 2017; Fitri & Zannati, 2019). Hasil temuan tersebut berbeda dengan penelitian Simanjutak, Titik, dan Aminah (2017) bahwa *Return on Asset* tidak dapat memberikan pengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dapat memberikan kontribusi kepada investor yang menjadi salah satu dasar pertimbangan untuk menentukan keputusan investasi saham di masa mendatang. Selain itu, hasil penelitian dapat memberikan evaluasi kinerja perusahaan dalam menjaga stabilitas kelangsungan bisnis (*going concern*) agar terhindar dari *financial distress*.

Dengan demikian, tujuan penelitian ini untuk menkonfirmasikan model prediksi kinerja keuangan perusahaan terhadap kondisi *Financial Distress* melalui pendekatan Z-Score (Altman).

2. Kajian Pustaka dan Hipotesis

Financial Distress

Konsep *Financial Distress* menurut Simanjutak, et al (2017), merupakan kondisi perusahaan dimana mengalami kesulitan pengelolaan keuangan yang terjadi seperti penurunan laba, ketidakmampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan. Nidar (2016) mengungkapkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan akan mengalami situasi kepailitan (*financial distress*).

Altman Z-Score

Altman menemukan formula Z-Score dengan tiga model pengembangan dalam memprediksi kepailitan, agar lebih akurat disesuaikan dengan karakteristik perusahaan. Model pertama Z-Score (1968) yang diterapkan untuk memprediksi kebangkrutan pada sektor manufaktur melalui metode *Multiple Discriminant Analysis* pada Nilai Z sebagai Indeks keseluruhan. Model kedua, dikembangkan tahun 1983 (Z-Score Revisi) yaitu merupakan penyesuaian model prediksi kebangkrutan sebelumnya untuk sektor privat. Dan tahun 1995, Altman mengembangkan model ketiga dengan mengevaluasi kembali model Z sebelumnya karena ukuran aset yang bervariasi di sektor industri.

Kinerja Keuangan (Financial Performance)

Standarisasi internasional untuk pelaporan keuangan entitas bisnis yaitu berdasarkan Internasional Financial Standard Reporting (IFRS). dengan diadopsi di Indonesia sebagai Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang diotorisasi oleh lembaga independen yaitu Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang diterapkan di perusahaan dalam mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam pengelolaan keuangan entitas bisnis yang sesuai dengan standar keuangan yang berlaku (Fitri & Zannati, 2019). Sulastri dan Zannati (2018), menyatakan bahwa terdapat lima tahapan analisis untuk mengevaluasi kinerja keuangan terhadap laporan keuangan (*Financial Statement*) yaitu pertama dengan menganalisis rasio keuangan, perbandingan hasil analisis rasio keuangan, interpretasi terhadap konflik atau masalah keuangan dalam perusahaan dan solusi yang relevan terhadap permasalahan internal keuangan perusahaan.

Hubungan Working Capital to Total Assets terhadap Financial Distress

Menurut Hery (2017), kondisi *financial distress* yaitu dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban hutangnya dengan nilai pendapatan yang diperoleh tidak mencukupi biaya operasional yang dikeluarkan dan perusahaan mengalami kerugian. Dengan demikian, manajemen membutuhkan analisis atas laporan keuangan dalam penilaian rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan kewajiban jangka pendek. *Working Capital to Total Assets* salah satu indikator rasio likuiditas dimana merupakan perbandingan nilai total aktiva dengan modal kerja (neto) (Sujawerni, 2016).

Jika perusahaan memiliki nilai modal kerja bersih (*Working Capital to Total Assets*) negatif, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek akan bermasalah, karena ketidakcukupan nilai aktiva lancar (*current asset*) untuk menutupi kewajiban lancar (*Current Liabilities*), dan sebaliknya. Sehingga kondisi kesulitan keuangan seperti ini akan berdampak positif terhadap kondisi *financial distress* (Asia dan Irwan, 2015). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : *Working Capital to Total Assets (WCTA)* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hubungan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress*

Selain rasio likuiditas yang dapat mempengaruhi model prediksi financial distress yaitu rasio *leverage* (solvabilitas). Sujawerni (2017) menguraikan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keseluruhan baik jangka pendek ataupun jangka panjang. Salah satu indikator rasio dalam mengukur kewajiban yaitu *Debt to Asset ratio*, dimana jika nilai *debt ratio* tinggi, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Hery, 2017). Standarisasi rata-rata nilai debt ratio yang harus dimiliki perusahaan kurang dari 0,5 %. Hal ini berdampak langsung *Debt to Asset ratio* terhadap model prediksi financial distress (Andre dan Taqwa, 2014; Yidiawati dan Indriani, 2016). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

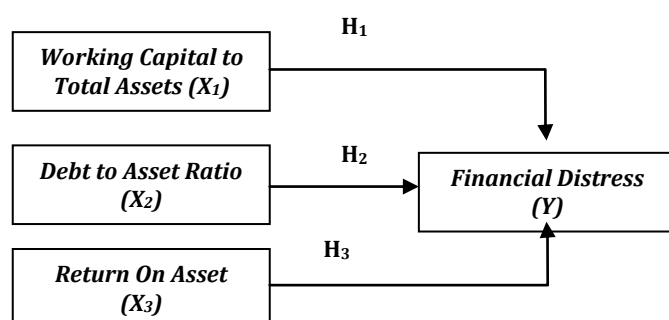
H₂ : *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh terhadap *Financi Distress*.

Hubungan *Return On Asset* terhadap *Financial Distress*

Rasio rentabilitas (profitabilitas) mampu memprediksi kondisi *financial distress* yaitu rasio profitabilitas dapat mengukur tingkat laba (keuntungan) yang dihasilkan dengan membandingkan penjualan atau aktiva terhadap modal yang dimiliki perusahaan (Sujawerni, 2017). Salah satu pengukuran rasio profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA), digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang ditanamkan terhadap jumlah aktiva (*asset*) bertujuan memperoleh laba (*profit*).

Semakin besar tingkat pengembalian aset (ROA), maka akan meningkatkan jumlah laba bersih (*net income*) yang diperoleh perusahaan, dan sebaliknya, nilai *return on asset* (ROA) rendah, maka perolehan laba bersih (*net income*) akan rendah. Nilai laba bersih yang diperoleh perusahaan rendah akan berdampak terhadap kondisi keuangan perusahaan, dan jika kondisi berlangsung lama maka perusahaan mengalami *financial distress*. Selaras dengan penelitian terdahulu yang mengkonfirmasi bahwa *Return On Asset* (ROA) dapat mempengaruhi kondisi *Financial Distress* (Aisyah, Kristianti, dan Zultilisna, 2017; Damayanti, Yuniarti, dan Sinarwati, 2017; Fitri & Zannati, 2019). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃ : *Return On Assets (ROA)* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.



Gambar 1. Model Penelitian

3. Metode Penelitian

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu jenis penelitian dengan menganalisis data berbentuk numerik/angka yang bertujuan untuk mengembangkan model matematis serta teoritis disesuaikan dengan hipotesis penelitian yang relevan dengan tujuan penelitian (Hendryadi, 2018). Fenomena pada penelitian ini merupakan model prediksi dari *Financial Distress* melalui pendekatan Z-Score (Altman) terhadap sektor retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan

mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Prosedur Sampel

Populasi penelitian ini merupakan perusahaan Perdagangan Eceran yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 sebanyak 25 perusahaan. Metode pengambilan sampel dengan *Purposive Sampling* yaitu dengan menentukan sampel berdasarkan kriteria sampling tertentu yang relevan pada penelitian (Sujarweni, 2018). Jumlah sampel yang telah memenuhi kriteria sampling terdiri dari 21 perusahaan dari populasi sebanyak 25 perusahaan selama 5 tahun dengan total data yang akan dianalisis yaitu 105 data.

Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*), dimana variabel bebas (X) merupakan rasio kinerja keuangan serta variabel terikat (Y) merupakan kondisi *Financial Distress*.

Working Capital to Total Assets (Variabel Bebas/X₁)

Working Capital to Total Assets merupakan bagian dari rasio likuiditas yaitu berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Sujarweni, 2017).

$$\text{Working Capital to Total Assets} = \frac{(\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Asset}}$$

Debt to Asset Ratio (Variabel Bebas/X₂)

Sujarweni (2017) menjelaskan bahwa *Debt to Asset Ratio* dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Return on Assets (Variabel Bebas/X₃)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan dalam menganalisis kemampuan modal yang diinvestasikan dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba bersih.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earnings Before Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Financial Distress (Variabel Terikat/Y)

Dalam model prediksi untuk mengukur kondisi keberangkutan (*Financial Distress*) perusahaan menggunakan pendelatan Model Altman *Z-Score* yang telah dikembangkan pada tahun 1995 dengan rumus sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana:

Z'' = Overall Index

X_1 = *Working Capital/Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings/Total Assets*

X_3 = *Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets*

X_4 = *Book Value of Equity/Total Liabilities*

Kategori :

1 : Perusahaan tidak mengalami *Financial Distress*

0 : Perusahaan mengalami *Financial Distress*.

Altman mengklasifikasikan perusahaan yang sehat dan bangkrut berdasarkan nilai *Z-Score* yang telah dimodifikasi (1995) adalah sebagai berikut:

- Jika hasil nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan mengalami *financial distress*;
- Jika nilai berada antara $1,1 < Z < 2,6$ maka berada pada *Grey Area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tergolong sehat atau mengalami *financial distress*); dan
- Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tidak terkena *financial distress*.

Teknik Analisis

Teknik yang digunakan untuk menganalisis prediksi *Financial Distress* yaitu dengan pendekatan analisis regresi logistik. Yang merupakan suatu metode statistik yang bertujuan untuk menguji variabel terikat dapat diprediksi oleh variabel bebas, dimana variabel dependen (terikat) berupa non-metrik (nominal atau ordinal) dengan dua kategori (1 dan 0) dan variabel independen (bebas) berupa satu atau lebih metrik (interval atau rasio) dan non metrik (Wati, 2018). Persamaan regresi logistik dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\ln \left(\frac{P}{1-P} \right) = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n$$

$$\text{Atau } \left(\frac{P}{1-P} \right) = e^{(\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n)}$$

Keterangan :

Ln : Log Matural

P : Probabilitas terjadinya kegagalan

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$: Koefisien regresi

X : Variabel bebas.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Prediksi Kebangkrutan

Berdasarkan perhitungan kumulatif 4 variabel indikator kebangkrutan, berikut merupakan hasil perhitungan rata-rata nilai *Z-Score* dari perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang disajikan dalam tabel. 1, sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Perhitungan Rata-rata *Z-Score*

No	Kategori	Jumlah Perusahaan
1	<i>Financial Distress</i>	7
2	<i>Grey Area</i>	2
3	Sehat	12
Jumlah Sampel		21

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa terdapat 7 perusahaan yang mengalami *Financial Distress*, 2 perusahaan dalam kategori *Grey Area*, dan 12 perusahaan dalam kategori sehat pada sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi pada regresi logistik dapat dilihat dari tabel 2. *Model Summary* pada kolom *Cox and Snell R-Square* dan *Nagelkerke R-Square*.

Tabel 2. Hasil Pengujian *Model Summary*

Step	-2 Log Likelihood	Cox and Snell (R-Square)	Nagelkerke (R-Square)
1	24.498	0.610	0.881

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel hasil pengolahan data di atas, koefisien determinasi yang dilihat dari *Cox and Snell R-Square* sebesar 0,610 dan *Nagelkerke R-Square* adalah sebesar 0,881 yang memiliki *goodness of fit* model logistik yang baik karena memiliki R^2 yang tinggi. Hal ini juga berarti variabel *financial distress* dipengaruhi oleh variabel *working capital to total assets*, *debt to asset ratio*, dan *return on asset* sebesar 88,1% sedangkan sisanya sebesar 11,9% (100% – 88,1%) dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain di luar model penelitian.

Pengujian Kelayakan Model Regresi

Hasil dari kelayakan model regresi diukur dengan *Chi-Square* pada *Hosmer and Lemeshow Test* dengan ketentuan jika nilai signifikansi dari *Hosmer And Lemeshow Test* > 0,05 maka, model yang diajukan dalam penelitian adalah telah sesuai dengan data observasinya.

Tabel 3. Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow Test*

Step	Chi-Square	df	Sig.
1	5.018	8	0.756

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa hasil pengujian kesamaan prediksi model regresi logistik dengan data hasil penelitian diperoleh nilai *Chi-Square* sebesar 5,018 dengan nilai signifikansi sebesar 0,756. Nilai *p-value* (sig.) yang diperoleh > 0.05, maka tidak terdapat perbedaan antara model prediksi dengan regresi logistik terhadap data observasi. Dengan demikian, bahwa model penelitian mampu memprediksi nilai observasinya atau model diterima karena telah sesuai dengan data observasi.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji F (Simultan)

Pengujian *Working Capital To Total Assets*, *Debt To Asset Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *financial distress* dapat dilihat dari tabel *Omnibust Test Of Model Coefficient* dengan ketentuan jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (sig. < 0.05) maka, dapat penggunaan variabel independen dalam model penelitian secara simultan dapat memprediksi variabel dependen.

Tabel 4. Hasil Pengujian *Omnibust Test of Model Coefficient*

Keterangan	Chi-Square	df	Sig.
Step	98.809	3	0.000
Block	98.809	3	0.000
Model	98.809	3	0.000

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *Chi-Square* sebesar 98,809 dengan *degree of freedom* sebesar 3 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima. Nilai *Chi-Square* sebesar 98,809 dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan memiliki *goodness of fit* yang baik.

Uji t (Parsial)

Pengujian dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji t

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp (B)
WCTA	0.234	0.084	7.728	1	0.005	1.264
DAR	-9.181	3.485	6.94	1	0.008	.000
ROA	0.575	0.21	7.489	1	0.006	1.777
Constant	4.619	2.429	3.615	1	0.057	101.383

Sumber : Data diolah (2019)

Berikut adalah persamaan regresi logistik berdasarkan hasil analisis uji-t diatas, sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{(1-P)} = 4,619 + 0,234 \text{ WCTA} - 9,181 \text{ DAR} + 0,575 \text{ ROA}$$

Nilai konstanta sebesar 4,619, menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas lainnya yang diasumsikan bernilai nol (0), maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akan bernilai konstan yaitu 4,619. Nilai koefisien regresi yang diperoleh dari variabel *Working Capital to Total Assets* (WCTA) sebesar 0,234, yaitu bahwa setiap terjadi peningkatan sebesar satu (1) satuan/poin, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan meningkat sebesar 0,234 dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya bernilai tetap. Sedangkan, koefisien regresi yang diperoleh variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) senilai -9,181, menyatakan bahwa jika terjadi penurunan *Debt to Asset Ratio* 1% atau senilai 9,181, maka diprediksi terjadinya *financial distress* akan menurun sebesar 9,181 dengan asumsi nilai variabel bebas lainnya tetap atau sama dengan nol (0). Dan, hasil koefisien regresi pada variabel *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,575, yang menunjukkan bahwa ROA akan meningkat sebesar 1% atau senilai 57.5%, maka kemungkinan terkena *Financial Distress* akan meningkat sebesar 57.5 % atau 1 %, dengan asumsi nilai variabel bebas lainnya sama dengan nol (0).

Pembahasan

Pengaruh *Working Capital to Total Assets* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa nilai *coefficient Working Capital to Total Assets* sebesar 0.234 dengan nilai signifikansi sebesar $0.005 < 0.05$. Nilai *p-value* (sig.) < 0.05 , maka *Working Capital to Total Assets* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*, sehingga Hipotesis pertama (H_1) diterima. Modal kerja bersih diperoleh dari hasil analisis regresi yaitu positif yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan jumlah aktiva lancar yang memadai untuk menutupi kewajiban perusahaan yang harus diselesaikan (Hery, 2016). Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Asia dan Irwan (2015) yang menunjukkan hasil bahwa *Working Capital to Total Assets* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa nilai *coefficient Debt to Asset Ratio* sebesar -9,181 dengan nilai signifikansi sebesar $0,008 < 0,05$. Nilai *p-value* (sig.) < 0.05 , maka *Debt to Asset Ratio* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*, sehingga Hipotesis kedua (H_2) diterima. Koefisien dari *Debt to Asset Ratio* adalah negatif yang menunjukkan bahwa semakin besar nilai kewajiban perusahaan, maka semakin besar juga ketidakmampuan perusahaan dapat melunasi kewajiban (Hery, 2016) yang ditanggihkan, dan didukung dengan hasil analisis untuk model penelitian lebih besar dari 0.5. Hasil temuan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014); Yidiawati dan Indriani (2016).

Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa nilai *coefficient Return on Asset (ROA)* sebesar -0,575 dengan signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$. Nilai *p-value* (sig.) < 0.05 , maka *Return on Asset (ROA)* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*, sehingga Hipotesis ketiga (H_3) diterima. Koefisien dari *Return on Asset (ROA)* adalah positif yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai pengembalian aset terhadap modal yang ditanamkan, maka akan mempengaruhi kenaikan jumlah laba bersih (net income) yang diperoleh dari hasil penjualan ataupun total aktiva yang tertanam pada modal perusahaan. Pernyataan ini, selaras dengan penelitian yang dilakukan Aisyah, et al (2017); Damayanti, et al (2017); Fitri & Zannati (2019).

5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dari objek, metode pendekatan *financial distress* dan variabel penelitian. Objek penelitian hanya dilakukan pada sektor perdagangan eceran yang tercatat di BEI, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi. Dengan demikian, penelitian selanjutnya diperluas cakupan objek penelitian agar mendapatkan model prediksi dari *financial distress* untuk beberapa sektor bisnis. Kedua, metode untuk mengukur *financial distress* hanya menggunakan pendekatan Altman Z-Score, dan penelitian berikutnya untuk mengembangkan metode lainya dalam memprediksi *financial distress* seperti pendekatan *Tobins Q*, *Springate*, *Model Zmijewski*, *Zeta Model*. Dan ketiga, variabel dalam model penelitian ditambahkan faktor determinan lainnya seperti faktor makroekonomi.

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan teknik regresi logistik dan pengukuran *financial distress* melalui pendekatan Altman Z-Score bahwa seluruh kinerja keuangan dengan mengevaluasi rasio keuangan yaitu rasio likuiditas (*Working Capital to Total Assets*), rasio solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*) dan rasio rentabilitas (*Return On Asset*) dapat memprediksi kondisi *financial distress* pada sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi Perusahaan untuk mengelola keuangan dengan baik agar terhindar dari kondisi terjadinya *financial distress*, sehingga dapat segera ditindaklanjuti dan kelangsungan

usaha dapat tercapai beroperasi dalam jangka panjang. Bagi Investor, dapat menjadi pertimbangan dalam memutuskan investasi pada suatu perusahaan sehingga perlu memperhatikan kinerja keuangan perusahaan dengan mengevaluasi analisis rasio keuangan dan informasi lainnya agar investasi menjadi tepat untuk menghasilkan laba yang diinginkan.

Ucapan Terima kKasih

Artikel ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu kami sebagai peneliti mengucapkan banyak terima kasih kepada reviewer atas berbagai saran dan masukan untuk menyempurnakan tulisan pada artikel ini.

Daftar Pustaka

- Aisyah, et al. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management : Volume 4, Nomor 1. April 2017*. Halaman 411-419. ISSN:2355-9357. <https://libraryeproceeding.telkomuniversity.ac.id/>
- Andre, Orina dan Salma Taqwa. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal WRA*. Volume 2, Nomor 1. April 2014. Halaman 293-312. <https://scholar.google.co.id/>
- Asia, Vira E., dan Irwan Ch. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kebangkrutan (Altman Z-Score) Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Visionida*. Volume 1 Nomor 1 Juni 2015. Halaman 47-59. <https://ojs.unida.ac.id/>
- Bahri, Saiful. (2016). *Pengantar Akuntansi (Berdasarkan SAK ETAP dan IFRS)*. Yogyakarta: CV. Andi Offset Anggota IKPI.
- Damayanti, Luh D., G. A. Yuniarta dan N. K. Sinarwati. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Program S1 Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol: 7, No. 1, Tahun 2017. <https://ejournal.undiksha.ac.id/>
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)*, 5th ed. Bandung : Alfabeta.
- Fitri, N., & Zannati, R. (2019). Model Altman Z-Score Terhadap Kinerja Keuangan di Bursa Efek Indonesia Melalui Pendekatan Regresi Logistik. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 63-72.
- Henradyadi. (2018). *Metode Riset untuk Mahasiswa Bisnis dan Manajemen*, Jakarta.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Integrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta : PT. Grasindo. Anggota IKAPI.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi, Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi*. Jakarta : PT. Grasindo. Anggota IKAPI.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta : PT. Grasindo. Anggota IKAPI.
- Nidar, S. R. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Bandung: Pustaka Reka Cipta.
- Nurchayono, K. S. (2014). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal* 1 (3) 2014. ISSN : 2252 6552. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>

- Putra, Yogi A.P., I.G.A. Purnamawati dan E. Sujana. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*. Vol. 8, No. 2. Tahun 2017. <https://ejournal.undiksha.ac.id/>
- Rahmawati, Aryani I. E. dan P. Basuki Hadiprajitmo. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 4, No. 2. Tahun 2015. Hal: 1-11. ISSN (Online) : 2337-3806. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Rodoni, A., dan Herni, A. (2014). Manajemen Keuangan Modern. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Samryn, L.M. (2015). *Pengantar Akuntansi-Mudah Membuat Jurnal dengan Pendekatan Siklus Transaksi Edisi IFRS*, (5th ed). Depok: PT. Raja grafindo Persada.
- Simanjutak, C., F. Titik dan W. Aminah. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *e-Proceeding of Management*. Volume 4. Nomor 2. Agustus 2017. Halaman 1580. ISSN : 2355 93577. <https://scholar.google.co.id/>
- Sujarweni, V. W. (2016). Pengantar Akuntansi. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian)*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. W. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sulastri, E., dan Zannati, R. (2018). Prediksi financial distress dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 1(1), 27 – 36.
- Wati, Lela N. 2018. *Metodologi Penelitian Terapan (Aplikasi SPSS, EVIEWS, Smart PLS, dan AMOS)* (2nd ed). Bekasi Barat : CV. Pustaka Amri.
- Widhiari, Ni Luh M. A. dan Ni K. Lely Arryani Merkusiwati. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales dan Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 11. No. 2 (2015) : 456-469. ISSN: 2302-8556. <https://scholar.google.co.id/>
- www.idx.co.id ditelusuri pada tanggal 1 April 2019.
- www.mknt.id ditelusuri pada tanggal 1 April 2019.
- www.watson.biz.id ditelusuri pada tanggal 1 April 2019.
- Yudiawati, R., dan Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Total Assets Ratio, Total Asset Turnover, dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management* Volume 5, Nomor 2, Tahun 2016, Halaman 1-13. ISSN (Online): 2337-3792. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>

Profil Penulis

Rachma Zannati. Dosen jurusan Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Jakarta. Mengampu mata kuliah akuntansi, manajemen keuangan, statistik, serta metodologi penelitian. Penulis tertarik melakukan penelitian mengenai akuntansi dan ekonomi dan bisnis syariah. Email: rachmaznt@gmail.com.

Evita Rosdiana Dewi. Mahasiswa jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Attahiriyah, Jakarta dan mengambil konsentrasi keilmuan akuntansi keuangan. Aktivitas kegiatan sampai dengan saat ini yaitu sebagai Tenaga Pengajar di Bimbel Private A dan B dari tahun

2017 sampai dengan sekarang di daerah Pesanggrahan, Jakarta Selatan. Email: evitarosdiana3@gmail.com.